

RADAR STOCHE FORBES – BANCÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

Banco Central do Brasil (“BACEN”) edita norma estabelecendo regras complementares para Letras Imobiliárias Garantidas

Em 04 de maio de 2018, o BACEN editou a Circular nº 3.895, de 4 de maio de 2018 (“Circular 3.895”), que dispõe sobre os procedimentos e as informações necessárias ao depósito centralizado de Letras Imobiliárias Garantidas (“LIG”) e ao registro ou depósito dos ativos integrantes da carteira de ativos.

A Circular 3.895 determina que o registro constitutivo de LIG em depositário central deve conter as informações requeridas nos artigos 15 a 17 da Resolução nº 4.598, de 29 de agosto de 2017 (“Resolução 4.598”), observado que: (i) a carteira de ativos da LIG deve ser identificada por código específico e vinculada à LIG por ela garantida; (ii) o Termo de Emissão de LIG deve ser registrado mediante a inclusão do arquivo eletrônico correspondente; e (iii) a instituição do regime fiduciário sobre a carteira de ativos deve ser efetuada em campo de texto padronizado, contendo, no mínimo, informações que atendam aos requisitos do artigo 69 da Lei nº 13.097, de 19 de janeiro de 2015.

A Circular 3.895 estabelece, ainda, as informações mínimas que devem constar do registro da carteira de ativos, de acordo com a natureza dos ativos:

- Créditos Imobiliários: (i) denominação do título; (ii) identificação do devedor; (iii) data de formalização do título; (iv) data de vencimento; (v) saldo ou valor nominal atualizado; (vi) forma de remuneração e atualização monetária; (vii) forma e periodicidade da amortização; (viii) modalidade da garantia; (ix) tipo da operação, de acordo com os incisos I a IV do art. 20 da Resolução 4.598; (x) código do contrato no Sistema de Informações de Créditos (“SCR”), de que trata a Resolução nº 4.571, de 26 de maio de 2017; e (xi) códigos de modalidade e de submodalidade no SCR;

- Títulos de Emissão do Tesouro Nacional: (i) denominação do título; (ii) código de identificação no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (“Selic”); (iii) código ISIN (codificação internacional do título público); e (iv) valor nominal atualizado;

- Instrumentos Derivativos: (i) denominação do contrato; (ii) código de identificação do contrato; (iii) identificação da contraparte; (iv) identificação das garantias, se houver; (v) data de vencimento; (vi) valor nominal do contrato; e (vii) valor nominal atualizado do contrato; e

- Disponibilidades Financeiras: identificação das contas e respectivos valores.

A Circular 3.895 determina, ainda, que o depósito ou registro dos ativos integrantes da carteira de ativos deve: (i) efetuar a vinculação desses ativos à respectiva carteira; (ii) conter, no mínimo, as informações listadas acima; e (iii) estabelecer a afetação de cada ativo para fins de garantia da LIG.

A Circular 3.895 estabelece, por fim, que a substituição de ativos integrantes da carteira de ativos somente pode ser processada pelo depositário da LIG mediante duplo comando da emissora e do agente fiduciário e o depósito no Selic dos títulos de emissão do Tesouro Nacional integrantes da carteira de ativos deve ser realizado em conta específica destinada à alocação dos títulos submetidos ao regime fiduciário.

A Circular 3.895 entrou em vigor na data de sua publicação.

A íntegra da Circular 3.895 pode ser encontrada [aqui](#).

BACEN edita norma regulamentando os procedimentos para obtenção de autorização para funcionamento das sociedades de crédito direto e das sociedades de empréstimo entre pessoas

Em 17 de maio de 2018, o BACEN editou a Circular nº 3.898 (“Circular 3.898”), que dispõe sobre procedimentos para instrução de processos de autorização para funcionamento, de cancelamento da autorização para funcionamento, de autorização para transferência de controle societário e para reorganização societária (“SCD”) e da sociedade de empréstimo entre pessoas (“SEP”), as quais foram regulamentadas pela Resolução do Conselho Monetário Nacional (“CMN”) nº 4.656, de 26 de abril de 2018 (“Resolução 4.656”).

A Circular 3.898 dispõe sobre os documentos que deverão instruir o requerimento da autorização e funcionamento da SCD ou da SEP, os quais incluem: (i) ato societário de constituição da pessoa jurídica objeto da autorização para funcionamento; (ii) comprovação da integralização e do recolhimento do capital social no BACEN; (iii) justificativa fundamentada, contendo, no mínimo: (a) tipo de instituição (SEP ou SCD); (b) capital social; (c) indicação dos serviços prestados, inclusive o interesse em emitir moeda eletrônica; e (d) público-alvo; e (iv) documento contendo a identificação dos integrantes do grupo de controle e dos detentores de participação qualificada na instituição, com as respectivas participações societárias. Adicionalmente, caso um fundo componha o bloco de controle da SEP ou da SCD, será necessário o fornecimento das seguintes informações sobre o tipo de fundo, a forma de negociação de cotas, a quantidade de cotistas, a relação dos seis principais cotistas, o valor total e a composição dos ativos, os segmentos de atuação, o histórico de rentabilidade, o horizonte temporal e a política de desinvestimento.

Ainda, nos termos da Circular 3.898, o exame de pedidos de cancelamento da autorização de funcionamento de SEP ou SDC dependerá das seguintes providências: (i) protocolo do pedido acompanhado, nos casos em que for exigido, de minuta da declaração de propósito prevista no art. 34, inciso II, da Resolução nº 4.656, de 2018, na forma definida pelo BACEN; (ii) publicação da declaração de propósito, quando exigida, após manifestação sobre a minuta apresentada, no sítio eletrônico da instituição na internet ou no aplicativo em que a plataforma eletrônica da instituição é disponibilizada, ou de outra forma definida pelo BACEN; (iii) comprovação, quando exigida, da transferência, para outra SEP, das operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas da

instituição pleiteante; (iv) apresentação de ato societário de dissolução ou mudança do objeto social que descaracterize a instituição como sociedade integrante do sistema financeiro; (v) apresentação de declaração de responsabilidade, na forma definida pelo BACEN; e (vi) encaminhamento dos demais documentos previstos na Circular 3.898.

O pedido de autorização para transferência do controle societário de SEP ou SCD, por sua vez, deverá ser protocolado no BACEN no prazo de quinze dias contados do respectivo ato jurídico, acompanhado dos seguintes documentos: (i) cópia do contrato de compra e venda, do instrumento de doação, do formal de partilha, do contrato de usufruto, do ato societário ou de outro instrumento que formaliza a operação; (ii) identificação dos novos integrantes do grupo de controle e dos novos detentores de participação qualificada na instituição, com as respectivas participações societárias; (iii) indicação da origem dos recursos a serem utilizados na operação por todos os novos integrantes do grupo de controle e por todos os novos detentores de participação qualificada; (iv) demonstração de que o novo grupo de controle ou, individualmente, cada integrante do novo grupo de controle, a critério do Banco Central do Brasil, detém capacidade econômico-financeira compatível com o empreendimento, mediante apresentação, no mínimo, de balanços patrimoniais auditados ou cópias de declarações de ajuste anual do imposto de renda; e (v) encaminhamento dos demais documentos previstos na Circular 3.898.

Por fim, nos termos da Circular 3.898, deverão ser comunicadas ao BACEN, em até quinze dias contados de sua ocorrência, as alterações em participação qualificada de SEP ou SCD (ou seja, participações, diretas ou indiretas, equivalentes a 15% ou mais das ações representativas do capital social da sociedade).

A Circular 3.898 entrou em vigor na data de sua publicação.

A Resolução 4.656 foi objeto de análise na 34ª edição do Radar Bancário e Mercado de Capitais Stocche Forbes, a qual pode ser encontrada [aqui](#).

A íntegra da Circular 3.898 pode ser encontrada [aqui](#).

CMN edita norma alterando as diretrizes de aplicação de recursos por fundos de pensão

Em 25 de maio de 2018, o CMN editou a Resolução nº 4.661 (“Resolução 4.661”), que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de

previdência complementar (“EFPC”) ou fundos de pensão, visando a aumentar a transparência e aprimorar a gestão das EFPC.

De acordo com a Resolução 4.661, a EFPC deve, na gestão dos recursos dos planos de previdência complementar: (i) observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, adequação à natureza de suas obrigações e transparência; (ii) exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência; (iii) zelar por elevados padrões éticos; (iv) adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios, considerando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observadas as modalidades, segmentos, limites e demais critérios e requisitos estabelecidos na Resolução 4.661; e (v) executar com diligência a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços relacionados à gestão de ativos.

Dentre as principais alterações trazidas pela Resolução 4.661 com relação à transparência e gestão das EFPC, destacam-se as seguintes: (i) extensão da responsabilização pelo cumprimento da norma para as pessoas que participam do processo de análise e assessoramento sobre a aplicação de recursos, além das pessoas que participam do processo decisório; (ii) obrigatoriedade de manter registro digital de todos os documentos utilizados na tomada de decisão na aplicação dos recursos dos planos; (iii) designação de administrador ou comitê responsável pela gestão de riscos, considerando o porte e a complexidade da EFPC; e (iv) definição de regras relativas à avaliação de potenciais conflitos de interesses de seus prestadores de serviço e das pessoas que participam do processo decisório da EFPC.

CMN edita norma sobre o requerimento de margem bilateral de garantia em operações com instrumentos financeiros derivativos

Em 25 de maio de 2018, o CMN editou a Resolução nº 4.662 (“Resolução nº 4.662”), que dispõe sobre o requerimento de margem bilateral de garantia em operações com instrumentos financeiros derivativos realizadas no País ou no exterior por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN, não liquidadas por meio de entidade que se interponha como contraparte central.

Para fins da nova regra, será considerado como derivativo o instrumento que apresente, de forma cumulativa, as seguintes características: (i) seu valor de mercado varie em decorrência de alteração de determinada taxa de juros, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria (*commodity*), taxa de câmbio, índice de preços ou taxas, classificação ou índice de crédito, ou outra variável similar, desde que, no caso de variável não financeira, esta não seja específica em relação a uma das partes do contrato; (ii) seu investimento líquido inicial seja nulo ou pequeno em relação ao valor do contrato; e (iii) sua liquidação seja realizada em data futura.

Adicionalmente, a Resolução 4.661 trouxe alterações com relação às modalidades de ativos para investimento pelas EFPC, dentre as quais destacam-se as seguintes: (i) vedação à aplicação direta em imóveis, sendo que em até doze anos a contar da publicação da Resolução 4.661, as EFPC deverão alienar o estoque de imóveis e terrenos pertencentes à sua carteira ou constituir fundo de investimento imobiliário (“FII”) para abrigá-los; (ii) aumento do limite de alocação no segmento imobiliário (composto agora por FII, certificados de recebíveis imobiliários – CRI e cédulas de crédito imobiliário – CCI) de 8% (oito por cento) para 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido da EFPC; e (c) diminuição, de 20% (vinte por cento) para 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido da EFPC, do limite de alocação de recursos em fundos de investimento em participação (“FIP”), sendo certo que o FIP deve ser qualificado como entidade de investimento, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e deve prever em seu regulamento a determinação de que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenha, no mínimo, 3% (três por cento) do capital subscrito do FIP.

A Resolução 4.661 entrou em vigor na data de sua publicação.

A íntegra da Resolução 4.661 pode ser encontrada [aqui](#).

Sem prejuízo do disposto acima, a Resolução 4.662 não se aplica às seguintes operações de derivativos: (i) instrumentos financeiros derivativos integrantes da carteira de ativos de LIG; (ii) instrumentos financeiros derivativos realizados entre instituições integrantes de um mesmo conglomerado prudencial; (iii) contratos a termo de moedas com liquidação física (FX forward); e (iv) contratos de swaps de moedas com liquidação física (FX swap).

A Resolução 4.662 define, ainda, as instituições que devem observar os requisitos de margem inicial e margem de variação no âmbito de operações de derivativos, quais sejam: (i) “instituição coberta”, a instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN que possua, individualmente ou em conjunto com as demais entidades integrantes do grupo operacional ao qual pertence, valor nominal agregado médio das operações de derivativos superior a R\$25.000.000,00 (vinte e cinco bilhões de reais); e (ii) “contraparte coberta”, as instituições cobertas e qualquer entidade integrante de seu grupo operacional e qualquer outra entidade que possua, individualmente ou em conjunto com as

demais entidades integrantes do grupo operacional ao qual pertence, valor nocional agregado médio das operações de derivativos superior a R\$25.000.000.000,00 (vinte e cinco bilhões de reais).

Nos termos da Resolução 4.662, as instituições cobertas deverão manter, de forma permanente, margem de garantia referente às operações cobertas realizadas com suas contrapartes cobertas composta por: (i) uma margem inicial, visando a proteger as instituições e as contrapartes cobertas da exposição futura associada a mudanças no valor de mercado dos contratos de derivativos mantidos até o eventual encerramento ou a substituição da posição na ocasião de inadimplência de uma ou mais contrapartes; e (ii) uma margem de variação, que deve ser constituída com a finalidade de proteger as instituições e as contrapartes cobertas da exposição corrente associada ao valor de mercado dos contratos de derivativos.

Nos termos da Circular nº 3.902, de 30 de maio de 2018 (“Circular 3.902”), que detalha os procedimentos para cumprimento do requerimento de margem bilateral de garantia em operações de derivativos, a margem de garantia poderá ser constituída mediante o recebimento ou entrega dos seguintes instrumentos financeiros: (i) depósitos à vista e depósitos de poupança mantidos na instituição coberta receptora da garantia; (ii) depósitos a prazo, depósitos interfinanceiros, letras financeiras, letras de crédito imobiliário, letras de crédito do agronegócio e certificados de operações estruturadas emitidos pela instituição coberta receptora da garantia e custodiados na própria instituição ou em seu favor por terceiros; (iii) títulos públicos federais aceitos pelo BACEN em operações de redesconto intradia; (iv) títulos e valores

mobiliários emitidos pela União Europeia ou pelo Banco Central Europeu; (v) títulos e valores mobiliários emitidos por governos centrais de jurisdições estrangeiras e respectivos bancos centrais, desde que a classificação externa de risco da emissão, conferida por agência de classificação de risco de crédito registrada ou reconhecida no Brasil pela CVM, seja igual ou superior a AA- ou classificação equivalente; (vi) ações incluídas em índices relevantes de bolsa de valores reconhecida pela autoridade supervisora da jurisdição em que esteja localizada, ou títulos nelas conversíveis; (vii) ouro ativo financeiro; (viii) títulos de crédito emitidos por entidades não financeiras que possuam ações em índices relevantes de bolsa de valores sujeita a regulação e supervisão governamental e cuja classificação externa de risco da emissão, conferida por agência de classificação de risco de crédito registrada ou reconhecida no Brasil pela CVM, seja igual ou superior à classificação em escala nacional brAAA ou equivalente; e (ix) cotas de fundos de investimento, desde que atendidas as seguintes condições previstas na Circular 3.902.

A Resolução 4.662 entrou em vigor na data de sua publicação, sendo certo que estão isentas do requerimento de margem de garantia as operações cobertas realizadas até 31 de agosto de 2019.

A íntegra da Resolução 4.662 pode ser encontrada [aqui](#).

A Circular 3.902 entrou em vigor na data de sua publicação.

A íntegra da Circular 3.902 pode ser encontrada [aqui](#).

Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) aprova proposta de termo de compromisso envolvendo oferta irregular de condo-hotel

O Colegiado da CVM aprovou, em 02 de maio de 2018, proposta conjunta de termo de compromisso no âmbito do processo administrativo sancionador nº SEI 19957.006593/2017-01, envolvendo sociedade promitente vendedora de frações de lotes de empreendimento imobiliário e ofertante de contratos de investimento coletivo a ele relacionados, bem como seu administrador e sócio (“Celebrantes”).

Os Celebrantes foram acusados de ofertar e vender contratos de investimento coletivo sem a obtenção do registro da oferta pública de valores mobiliários perante a CVM, o que violaria o disposto na Lei nº

6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, e na Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”).

O termo de compromisso aprovado pelo Colegiado da CVM prevê o pagamento de R\$ 100.000,00 pela sociedade promitente vendedora e de R\$ 50.000,00 por seu administrador e sócio.

A ata da reunião do Colegiado da CVM que aprovou a celebração do referido termo de compromisso pode ser encontrada [aqui](#).

CVM edita norma sobre atividade de analista de valores mobiliários

Em 03 de maio de 2018, a CVM editou a Instrução da CVM nº 598 (“Instrução CVM 598”), que introduz um novo marco regulatório sobre a atividade de analista

de valores mobiliários e revoga a Instrução da CVM nº 483, de 06 de julho de 2010, conforme alterada.

A nova norma é o resultado do Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado - SDM nº 03/17, que teve prazo para manifestação até 28 de julho de 2017. A audiência pública que culminou com a edição da Instrução CVM 598 foi objeto da 23ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#).

As principais alterações trazidas pela Instrução CVM 598 são: (i) a exigência de credenciamento de analistas de valores mobiliários constituídos sob a forma de pessoa jurídica junto às entidades credenciadoras autorizadas pela CVM, as quais devem ter suas equipes de análise formadas por, no mínimo, 80% de analistas credenciados; e (ii) a introdução de determinadas regras de conduta consideradas pertinentes para as pessoas que exercem a atividade de análise de valores mobiliários, inclusive no que diz respeito ao conteúdo das comunicações de cunho institucional e publicitário divulgadas pelas casas de análise ao mercado e a seus clientes.

De acordo com a CVM, a necessidade de credenciamento de analistas de valores mobiliários constituídos sob a forma de pessoa jurídica junto às entidades credenciadoras autorizadas pela CVM

CVM suspende oferta de cotas de fundo de investimento imobiliário

Em 07 de maio de 2018, a CVM determinou a suspensão de oferta pública de cotas de determinado fundo de investimento imobiliário (“Oferta”) pelo prazo de até 30 dias, devido à constatação de que instituições intermediárias estavam distribuindo cotas do fundo, sem que suas participações no consórcio fossem previamente informadas à CVM, no registro da Oferta, além de não estarem incluídas no anúncio de início da Oferta.

CVM aprova celebração de termo de compromisso no âmbito de oferta pública de debêntures com esforços restritos

O Colegiado da CVM aprovou, em 08 de maio de 2018, a celebração de termo de compromisso no âmbito de oferta pública de distribuição de debêntures, realizada nos termos da Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Oferta Restrita” e “Instrução CVM 476”, respectivamente), envolvendo a companhia ofertante das debêntures (“Emissora”) e a instituição intermediária líder da Oferta Restrita (“Coordenador Líder”).

A Emissora e o Coordenador Líder foram acusados de realizar a Oferta Restrita sem observar o artigo 9º

decorre da definição da atividade de consultoria resultante da edição da Instrução da CVM nº 592, de 17 de novembro de 2017, que passou a impossibilitar que uma casa de análise exerça a atividade de análise de valores mobiliários com o registro de consultor.

Além disso, dentre as demais alterações apresentadas pela Instrução CVM 598 destacam-se: (i) a vedação de que pessoas naturais que sejam analistas de valores mobiliários obtenham ou mantenham registro como agente autônomo de investimento; e (ii) a previsão de que as entidades responsáveis pelo credenciamento de analistas de valores mobiliários autorizadas pela CVM também possam determinar a retificação ou a cessação da divulgação de comunicações de cunho institucional e publicitário que apresentem incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erro.

O credenciamento dos analistas de valores mobiliários pessoa jurídica deve ser realizado no prazo de até 180 dias após a publicação da Instrução CVM 598.

A íntegra da Instrução CVM 598 pode ser encontrada [aqui](#).

A referida suspensão foi revogada no dia seguinte à sua determinação, após a instituição intermediária líder ter adotado medidas para sanear as irregularidades que motivaram a suspensão.

A nota divulgada pela CVM determinando: (i) a suspensão da Oferta pode ser encontrada [aqui](#); e a (ii) revogação da suspensão pode ser encontrada [aqui](#).

da Instrução CVM 476, o qual determina que “o ofertante não poderá realizar outra oferta pública da mesma espécie de valores mobiliários do mesmo emissor dentro do prazo de 4 meses contados da data do encerramento da oferta, a menos que a nova oferta seja submetida a registro da CVM”.

As condições do termo de compromisso preveem o pagamento de R\$ 600.000,00 pela Emissora e de R\$ 400.000,00 pelo Coordenador Líder.

A divulgação da referida aprovação pelo Colegiado da CVM pode ser encontrada [aqui](#).

CVM aprova pedido de dispensa de requisito normativo no âmbito de oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários (“CRI”)

O Colegiado da CVM aprovou, em 22 de maio de 2018, pedido de dispensa de observância de requisito previsto no inciso III do parágrafo 1º do artigo 5º da Instrução da CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada, e no item 5.3 do anexo III-A da Instrução CVM 400, no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição de CRI.

Os CRI terão como lastro cédula de crédito imobiliário representativa de crédito imobiliário devido integralmente por associação civil sem fins lucrativos, decorrente de cédula de crédito bancário emitida em favor de instituição financeira.

O requisito do qual a ofertante solicita dispensa exige que, caso seja ultrapassado o limite de 20% por devedor ou coobrigado em relação aos créditos imobiliários que lastreiam os CRI, o devedor ou coobrigado em questão deverá ser sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de emissão do CRI elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”) e auditadas por auditor independente registrado na CVM, devendo atualizar tais demonstrações anualmente, até a data de vencimento dos CRI.

Tendo em vista que a devedora é constituída como uma associação civil sem fins lucrativos, a ofertante embasou seu pedido de dispensa indicando que a devedora, apesar de não ser organizada como uma sociedade empresarial, tem suas demonstrações financeiras elaboradas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações e auditadas por auditor independente registrado na CVM.

A CVM, então, aprovou a referida dispensa desde que fique comprovado na documentação da oferta:

Decisão judicial reforma sentença que proibia divulgação da remuneração de administradores de companhias abertas

Em 23 de maio de 2018, o Tribunal Regional Federal da 2ª Região (TRF2) julgou o recurso de apelação interposto pela CVM contra a sentença que a impedia de exigir a divulgação da remuneração mínima, máxima e média de administradores de companhias abertas, prevista no item 13.11 do formulário de referência, conforme anexo 24 da Instrução da CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada.

O recurso de apelação foi interposto pela CVM em 2013 contra a sentença de primeiro grau favorável ao

- i. a inclusão, como anexo ao prospecto da oferta, das demonstrações financeiras consolidadas da devedora e auditadas por auditor independente registrado na CVM, relativas ao último exercício social, preparadas de acordo com os princípios contábeis determinados pela legislação e regulamentação em vigor, bem como de acordo com a Lei das Sociedades por Ações;
- ii. o compromisso de a devedora disponibilizar, anualmente, suas demonstrações financeiras consolidadas e auditadas por auditor independente registrado na CVM, relativas ao respectivo exercício social, preparadas de acordo com os princípios contábeis determinados pela legislação e regulamentação em vigor, bem como de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, durante toda a vigência dos CRI;
- iii. a inclusão de fator de risco no prospecto da oferta acerca da concentração do lastro na devedora e hipótese de sua insolvência, considerando, para tal, sua natureza jurídica; e
- iv. a inclusão no boletim de subscrição de declaração do investidor no sentido de que se enquadra na definição de investidor qualificado e analisou adequadamente os fatores de risco constantes do prospecto da oferta, especialmente quanto à natureza jurídica da devedora, bem como a inclusão das declarações previstas no parágrafo 4º do artigo 4º da Instrução CVM 400.

A ata da reunião do Colegiado da CVM que aprovou o referido pedido de dispensa pode ser encontrada [aqui](#).

Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (“IBEF”). Na época, concluiu-se que a referida divulgação violaria a Lei das Sociedades por Ações, bem como acarretaria um risco de segurança para os administradores.

A decisão do referido tribunal de dar provimento ao recurso da CVM foi unânime. De acordo com informações divulgadas pela CVM em sua página na rede mundial de computadores, o tribunal reconheceu que a regra estabelecida pela CVM não representa afronta à Lei das Sociedades por Ações e

que o respeito aos direitos à intimidade e privacidade não tem caráter absoluto, podendo ceder ao interesse público, presente no caso.

Ainda, levou-se também em consideração que, ao adotar a forma de companhia aberta para o exercício de qualquer atividade empresarial, as companhias devem seguir a legislação e a regulamentação correspondentes, especialmente focadas no regime informacional de maior transparência, tendo em vista o interesse do público investidor em geral.

Sobre a questão da violência, também exposta pelo IBEF, o tribunal entendeu que a preocupação aflige a

população brasileira de forma geral e que a experiência com a divulgação da remuneração dos servidores públicos demonstrou que não houve acréscimo do risco associado à violência para essa parcela da população.

Os desembargadores ainda observaram que a regra editada pela CVM foi precedida de amplo debate público, com a incorporação de práticas que já vêm sendo adotadas internacionalmente.

A nota divulgada pela CVM a respeito da referida decisão pode ser encontrada [aqui](#).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA
E-mail: hfillizzola@stoccheforbes.com.br

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO
E-mail: mribeiro@stoccheforbes.com.br

FREDERICO MOURA
E-mail: fmoura@stoccheforbes.com.br

RANA MORAZ
E-mail: rmoraz@stoccheforbes.com.br

Radar

Stocche Forbes

O Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pelo departamento de Bancário e Mercado de Capitais do Stocche Forbes Advogados, que tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas que estão sendo discutidos atualmente nas esferas administrativa e judicial, bem como as recentes alterações legislativas e regulamentares no âmbito do direito bancário e do mercado de capitais brasileiro.

Esse boletim tem caráter meramente informativo e não deve ser interpretado como um aconselhamento legal.

STOCHE FORBES

ADVOGADOS

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4100 • 10º andar
04538-132 • São Paulo • SP • Brasil
+55 11 3755-5440

Rio de Janeiro

Av. Almirante Barroso, 52 • 23º andar
20031-000 • Rio de Janeiro • RJ • Brasil
+55 21 3609-7900

Brasília

SCS Quadra 09 • Bloco C • 10º andar
70308-200 • Brasília • DF
+55 61 2196-7755

stoccheforbes.com.br